

品种研究 铜

陈啸

执业资格号: T511579

Email: chenxiao

@neweraqh.com.cn

铜：利空接踵而至 沪铜跌破震荡区间

一、一周市场综述

截止8月20日，沪铜主力合约2109收于67200元/吨，跌幅3.96%，振幅3.07%。

本周期铜价格大幅下跌的主因为7月经济数据解读出炉，普遍偏负面，市场对下半年经济预期转空。宏观方面利空因素的发酵，让期铜近期合约价格难以企稳在7万线，虽也有国内现货呈现全面升水结构的利好支撑，但美元指数的不断走高，仍不断加深业者的悲观情绪，周三、周四盘面价格连续大幅走跌，周三跌幅千元，周四跌幅超过两千。周一国内近期合约收盘价格为69700元/吨，周四盘面收盘价格6620元/吨，跌达2980元/吨。

综合来看，伦铜进入今年二季度震荡区间，宏观层面压力仍是主要驱动，美元指数93上方偏强，通胀预期走弱，以及油价持续下跌，铜价承压。从宏观层面来看，中国7月规模以上工业增加值同比增长6.4%，不及预期较前值回落，固定资产投资同比增长10.3%，回落2.3个百分点，在前期社融数据表现不佳背景下，下半年经济形势依然严峻，货币端难有继续收紧预期，财政端有发力空间；美国7月零售销售月率不及预期出现下滑，房地产销售等相关数据走弱，美国当周初请失业金人数继续下滑，流动性扰动仍存，鲍威尔呼吁财政支持的必要性，疫情扩张形势下，市场风险情绪下行，宏观层面上对铜价压力较大。从产业层面来看，短期TC回升至盈亏线上方，原料供给的罢工扰动，有两座矿山已基本达成劳资协议，对价格影响不大，不过近期铜冶炼厂检修集中，总体供应上受到一些影响，在供给不及预期的背景下，为铜价底部提供一定程度支撑。在消费端，国内依然保持淡季不淡的现象，库存再度去化，进口铜需求上行，下游铜材开工率维持高位，终端方面，电力投资下半年还有60%以上的额度未完成，房地产的竣工周期正在加速，7月地产竣工端与新开工继续劈叉；汽车行业尤其新能源方面景气度维持高位，这样来看，今年淡季不淡后步入旺季特征，铜库存依然不会有大幅累升的前提，给予价格一定支撑，当前铜价尚未完全转势，不过暂时的宏观环境将使得价格继续下探支撑，关注66000元/吨的支持强度。

风险提示：国内疫情忧虑升级、美元指数突破性上涨、智利主要矿山罢工

二、宏观&基本面分析

(一)：美元指数

随着美国劳动力市场继续从去年的低迷状态中复苏，首申人数连续第四周下降，并创疫情以来的新低，显示出就业状况的逐步改善。美元指数刷新9个月高位，现于93.50附近。除鹰派美联储纪要影响发酵，美联储的加息预期升温持续对铜价形成压力，时段内美国表现良好的初请失业金数据也是支撑美元指数重要因素。此外，市场的避险情绪挥之不去也持续对美元构成支撑。

图 1. 美元指数日K线



资料来源：新浪财经 新纪元期货研究

(二) 国内疫情

8月16日，江苏省政府新冠肺炎疫情防控新闻发布会上介绍，在扬州，从7月28日到8月13日的七轮大规模核酸筛查，共发现阳性病例526例。其中第一轮63例、第二轮147例、第三轮109例、第四轮69例、第五轮70例、第六轮47例、第七轮21例，可以清楚看到上升和下降的过程，总数在达到一个高峰（第二、第三轮）后稳步下降。

图 2. 全国疫情新增趋势图



资料来源：wind 新纪元期货研究

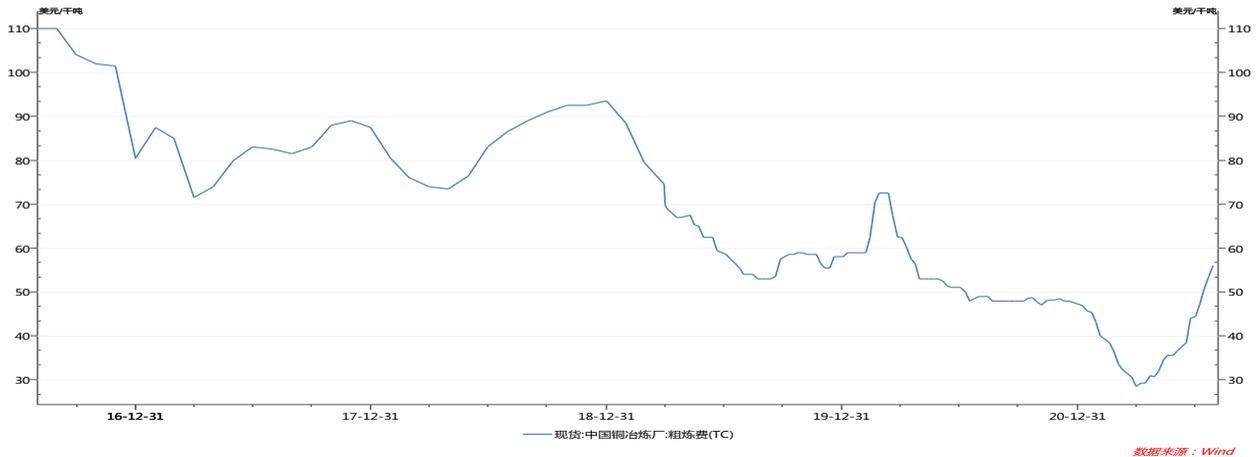
(三) 加工费维持低位

铜精矿加工费（TC/RC）是铜冶炼企业与铜矿生产商博弈的结果，决定铜精矿加工费水平高低的重要因素是矿铜的供求关

系。当预计铜矿供应趋紧时，铜矿厂商在谈判中占据一定的优势地位，此时铜精矿加工费的定价倾向于下降，而当预计铜矿供应宽松时，铜冶炼企业处于优势地位，铜精矿加工费的定价倾向于上涨，故一定程度上铜精矿加工费的变化是铜精矿供需变化的晴雨表。

截止 8 月 13 日，SMM 进口铜精矿指数（周）报 58.50 美元/吨，之前小幅上抬 0.9 美元/吨。短期 TC 回升至盈亏线上方，原料供给的罢工扰动，有两座矿山已基本达成劳资协议，对价格影响不大；不过近期铜冶炼厂检修集中，总体供应上受到一些影响。

图 3. 铜精矿加工费



资料来源: wind 新纪元期货研究

(四) 库存分析

截至 8 月 18 日，LME 库存 245125 吨，较上周增加 9200 吨，对比上月底增加 5475 吨。SHFE 库存 93032 吨，较上周减少了 6454 吨。海外疫情严重造成 8 月精铜和废铜到货紧张，下游方面需求整体表现仍处于淡季不淡的状态，国内库存维持低位。

表 1: 本周 LME 铜库存汇总

日期	库存 (吨)	仓单 (吨)	注销仓单 (吨)	注销仓单占比
8 月 12 日	235775	222689	13085.5125	5.55%
8 月 13 日	235650	222595	13055.01	5.54%
8 月 16 日	235550	222453	13096.58	5.56%
8 月 17 日	236325	223162	13163.3025	5.57%
8 月 18 日	245125	232501	12623.9375	5.15%

资料来源: BAIINFO/百川盈孚大数据

表 2: 本周近期沪铜期货库存汇总

日期	库存 (吨)	增减 (吨)
7 月 21 日	113593	-15876
7 月 28 日	96087	-17506
8 月 4 日	94090	-1997
8 月 11 日	99486	5396
8 月 18 日	93032	-6454

资料来源: BAIINFO/百川盈孚大数据

(五) 下游分析:

电力: 2021 年 6 月，电源投资累计额 1893 亿元，同比增幅 8.92%；电网投资累计额 1734 亿元，同比增幅 4.65%，高于去年，略高于 19 年水平。据北极星输配电网表示，国家电网计划 2021 年电网投资额为 4730 亿元，同比增长 2.7%。

图 4. 电源基本建设投资

图 5. 电网基本建设投资



资料来源: wind 新纪元期货研究



资料来源: wind 新纪元期货研究

汽车: 7月,汽车产销分别完成186.3万辆和186.4万辆,环比分别下降4.1%和7.5%,同比分别下降15.5%和11.9%。与2019年同期相,产销比分别增长3.2%和2.7%,产量增幅比6月扩大0.8个百分点,销量增速由负转正。1-7月,汽车产别成1444.0万辆和1475.6万辆,同比分别增长17.2%和19.3%,增幅比1-6月继续回落7和6.3个百分点。

7月,新能源汽车产销分别完成28.4万辆和27.1万辆,同比分别增长1.7倍和1.6倍。1-7月,新能源汽车产销分别完成150.4万辆和147.8万辆,同比均增长2倍。

图6 汽车产量

图7. 新能源汽车产量



资料来源: wind 新纪元期货研究

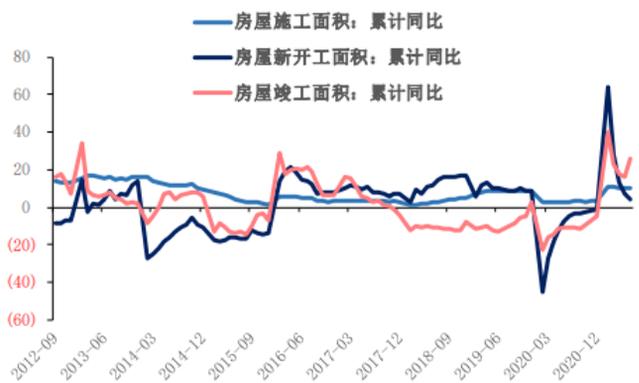


资料来源: wind 新纪元期货研究

房地产: 2021年6月房屋竣工面积累计值为3.65亿平方米,累计同比增长25.7%,新开工面积累计同比增长3.8%,新开工面积与竣工面积劈叉,三道红线政策施压下的竣工周期逐步到来。

图8. 房屋数据对比

图9. 房屋竣工面积值累计值



资料来源: wind 新纪元期货研究



资料来源: wind 新纪元期货研究

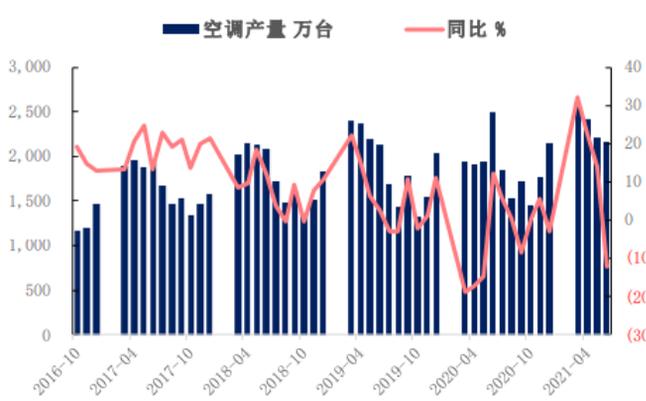
空调：2021年6月空调累计产量为12328.3万台，同比增长21%。

2021年6月家用空调累计销量为8515.4万台，累计同比增加11.95%。

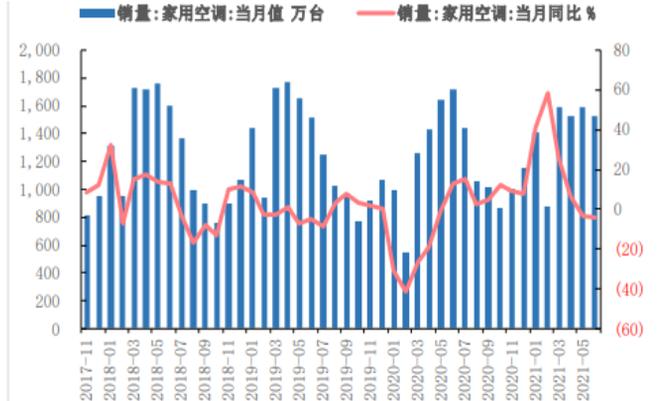
从产销量数据来看，空调生产延续高景气度，产量同比修复，空调生产部门主动补库接近尾声，接下来需要关注空调高库存的去化速度，也就是消费旺季到来后的实际表现如何。

图 10. 空调产量

图 11. 空调销量



资料来源：wind 新纪元期货研究



资料来源：wind 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望：“金九银十”的临近给予了铜价一定支撑，全球经济回暖依旧，铜价中长期多单配置不变。

短期展望：美元指数高位震荡令铜价产生较大变数，技术方面来看，关注 66000 元/吨的支持强。

2. 操作建议

当前铜价尚未完全转势，不过暂时的宏观环境将使得价格继续下探，空单可继续持有，关注 66000 元/吨的支持强度。

3. 止盈止损

风险提示：国内疫情忧虑升级、智利主要矿山罢工、美元指数突破性上涨

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#